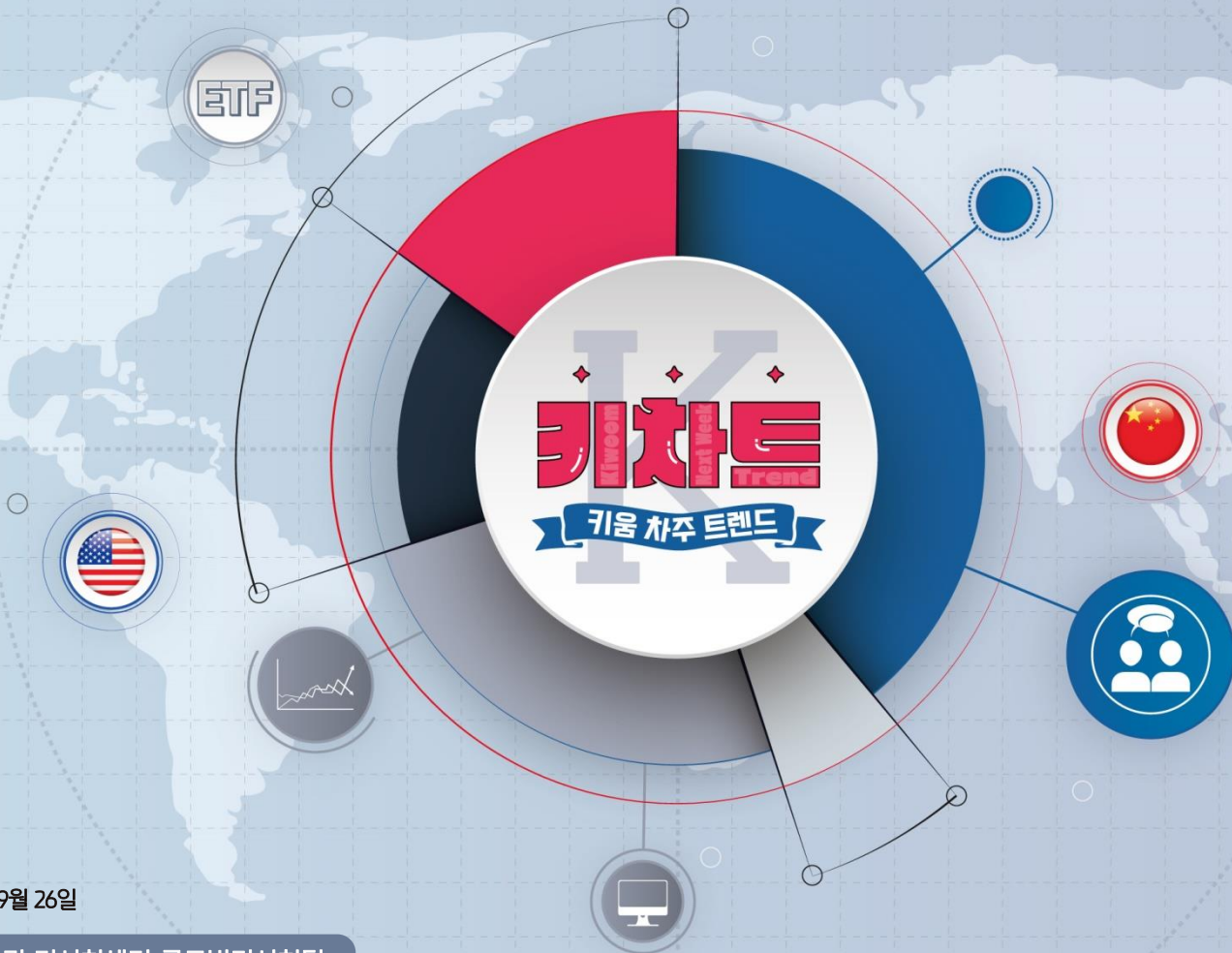


GLOBAL RESEARCH
Kiwoom Next Week Trend



| 2025년 9월 26일

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

9월 4주차

주요 트렌드 이벤트



금주 트렌드

美: 금주 미국 증시는 파월 의장이 금융시장의 고평가 우려 자극시킨 가운데 2분기 GDP와 경기 및 고용 호조세에 금리인하 기대감 후퇴하면서 하락. 마이크로 호실적에도 차익실현 매물 출회와 OpenAI-오라클-엔비디아간 내부 순환 구조에 AI 버블 회의론 야기되며 조정

中: 금주 중국권 증시는 강세 지속. 오픈AI의 새로운 디바이스 및 알리바바 투자 확대 소식으로 전자, 통신 등 강세. 그 외 업황 턴어라운드 따른 전력 장비와 주요 광산 생산중단으로 비철금속 상승

ETF: 오픈AI 투자 호재로 시장은 고평가를 경신, 파월 의장의 발언이 고평가 우려 심화시키며 하락세 전환. 양자 이니셔티브 등 명확한 촉매를 중심으로 단기 유동성 집중, 트럼프의 LAC 인수와 넷세라 피인수 등 개별 이벤트 역시 뚜렷한 모멘텀으로 작용. 다만, AI 성장/금리 인하 기대가 약화되면서 증시는 주 후반 부진한 흐름을 보임

차주 트렌드

美: 차주 미국 증시는 JOLTs, 비농업고용, 실업률 등 고용지표와 연준 위원들 발언에 따른 금리 인하 지지 여부가 관건. 경기 지표가 양호하다라도 고용이 둔화된다면 인하는 유효하기 때문. 다만 최근 높아진 밸류에이션 수준 감안 시 연준과 시장의 금리 강도에 대한 괴리, 섣다운 노이즈가 단기 하방 압력으로 작용할 수 있음

中: 차주 국경절 연휴로 인해 본토증시는 10/1~3, 홍콩증시는 10/1 휴장. 제한적인 거래일 수로 인해 광망심리가 예상되나, AI 등 업종 및 테마를 중심으로 긍정적인 투자심리가 유지될 것으로 예상

ETF: 계절성을 잊고 상승세를 이어간 증시 랠리가 다소 소강상태를 보이는 가운데 차주에는 트럼프 관세 발효가 예정되어 있음. 트럭·가구·특허 의약품 등 관련 업종 및 종목 중심 차익매출 출회 가능. 한편, 차주 고용보고서 및 PMI 발표가 예정되어 있어 지표 결과도 주목

미국 트렌드

- ◆ **OpenAI-오라클-엔비디아 내부 순환 투자 구조 우려 확산:** 시장은 업계 내 서로의 수요에 과도하게 의존하는 상황임을 우려하며, 실질적인 신규 시장 수요가 아닌 내부 거래에 의해 성장이 유지되는 것임을 불안하기 시작. 다만 Agent AI+Physical AI 아직 진입 단계로 스타게이트 프로젝트와 생산성의 자동화 추세를 감안, AI 활용 및 인프라 투자는 증가할 수 밖에 없는 상황. 결국 펀더멘탈 보다는 AI 밸리의 단기 과열을 해소하기 위한 빌미로 작용한 것이라 판단
- ◆ **인텔, 트럼프 행정부와 엔비디아에 이어 애플, TSMC와의 파트너십도 물망:** 트럼프 행정부는 지분 9.9%에 달하는 89억달러를 매입. 엔비디아도 50억달러(4%) 투자 및 칩 개발 기술 협력 진행 계획 발표. 인텔이 애플과 TSMC에게도 투자 및 제조 파트너십 요청했다는 외신 보도에 8% 가량 상승

중국 트렌드

- ◆ **알리바바 클라우드 투자 확대:** 기존 CAPEX 투자 금액에 추가 가능성 암시 및 엔비디아와의 협업 소식으로 인해 주가 강세
- ◆ **틱톡 상장 가능성:** 틱톡의 홍콩 상장 가능성이 보도됐으나, 사측은 공식 부인
- ◆ **오픈AI의 새로운 디바이스 기대감:** 오픈AI가 중국의 애플 협력사인 렉스웨어와 새로운 AI 전용 디바이스 개발에 나섰다는 보도로 인해 애플 밸류체인 강세
- ◆ **철강 산업, 공급측 개혁 정책 발표:** 공신부 등 중국 5개 부처는 '철강 산업의 안정적인 성장 공작 방안(2025~2026)'을 발표. 향후 2년간 신규 증설 금지했으며, 전체 생산량을 관리할 것을 밝힘. 공급측 개혁 기대감 지속될 전망

ETF 트렌드

- ◆ 오픈AI 투자 호재로 모멘텀으로 기술주 상승폭 확대, 파월 의장의 고평가 우려 발언 이후 하락 전환. 주 후반에는 AI·금리 인하 기대 약화로 전반적 부진
- ◆ 다만, 증시의 단기 조정에도 불구하고 AI Capex 사이클 장기화 전망은 유지. 2Q25 실적발표 이후 하이퍼스케일러들의 잇따른 Capex 확장과 글로벌 서버 출하량 증가세가 이를 반증
- ◆ AI 수요의 구조적 확대 속에서 중장기적 수혜가 기대되는 AI 하드웨어·전력 인프라 ETF 'AIPO' 소개

10월 1주차

주요 트렌드 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
28	29	30	1	2	3	4
일정	 8월 미결주택매매 8월 달러스 연준 제조업 활동지수	 8월 JOLTs 9월 CB 소비자 신뢰지수 9월 시카고 PMI 7월 S&P 주택가격지수  8월 소매판매 9월 실업률  2분기 경제성장률  9월 제조업/서비스업 PMI  8월 산업생산	 9월 ADP 비농업 고용 9월 S&P글로벌 제조업 PMI 9월 ISM 제조업 PMI 8월 건설지출  9월 (잠정) CPI  9월 수출입동향	 8월 공장수주  8월 실업률  9월 소비자심리지수	 9월 고용보고 9월 ISM 서비스업 PMI 9월 S&P글로벌 서비스업 PMI  8월 PPI 9월 S&P글로벌 종합/서비스업 PMI  8월 실업률	
실적	 카니발 케피 골드 앤 쿠퍼 베일 리조츠 프로그레스 소프트웨어 리퍼지트랙	 나이키 페이척스 램 웨스턴 홀딩스	 RPM 인터내셔널 어큐이티 리바이 스트라우스 앤드 컴퍼니 콘아그라 브랜즈 칼 메인 푸즈 노바골드 리소시스 리졸브 AI	 빈패스트 펭귄 솔루션스 틸레이 브랜즈		

네비우스 그룹(NBIS.US): 엔비디아와 마이크로소프트가 선택한 기업

현재주가 (9/25)

USD 107.94

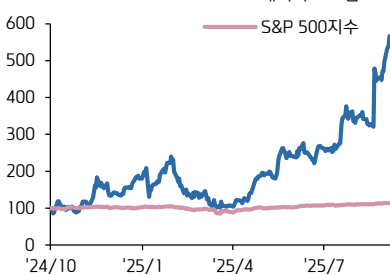
Stock Data

산업분류	IT
세부업종	인프라소프트웨어
거래소	NASDAQ
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6,604.72
시가총액(mln)	28,436.3
유통주식수(mln)	215.4
52주 최고	114.85
52주 최저	14.09
일평균 거래량	15,224,193

Performance & Price Trend

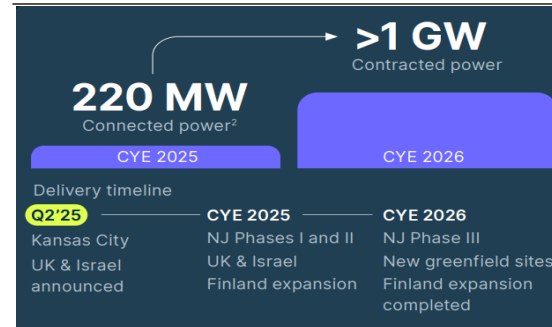
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	308.8	61.7	316.7	-
S&P 500	12.9	3.1	14.9	16.0

('24.10.21=100)



- ▶ **기업 개요:** 네비우스 그룹은 네덜란드 암스테르담에 본사를 둔 AI 인프라 기업. 대규모 GPU 클러스터 및 클라우드 플랫폼을 기반으로 AI 워크로드 인프라를 제공. 2024년 국제 제재 영향으로 러시아의 인터넷 기업인 Yandex로부터 비러시아 자산 중심 구조로 분사. 이후 네비우스 그룹으로 기업명 재편 및 24년 10월 나스닥 상장 재개
- ▶ **투자포인트 1:** 2030년까지 데이터센터 CAPA 3배 증가 예상되는 가운데 이를 주도하는 건 AI 워크로드. 결국 AI 워크로드에 특화된 엔비디아 GPU와 이미 연계된 클라우드 업체는 제한적 공급 및 높은 가격이라는 관점에서 수혜를 받을 수 밖에 없는 상황. 엔비디아는 직접적인 클라우드 시장 진출보다는 전략적 투자를 통해 자사 GPU 기반 클라우드 인프라 확장을 추진하고 있는데 네비우스 그룹에 7억달러 투자
- ▶ **투자포인트 2:** 하이퍼스케일러들이 데이터센터 용량 부족 문제를 해결하기 위해 CAPEX 확장 적극적으로 추진하고는 있지만, 여전히 공급이 수요를 따라가지 못하고 있는 상황. 뿐만 아니라 막대한 자본지출 증가와 전력 사용의 과점은 빅테크에게도 부담으로 작용할 수 있음. 최근 마이크로소프트와 AI 인프라 제공 계약을 체결. 5년간 174억달러 규모, 추가 용량 및 서비스 매입 시 최대 194억달러 수준까지 확대 가능하다고 발표. 향후 타 업체와의 추가적인 대규모 계약 체결 가능성 배제할 수 없다고 판단

NBIS 2026년 1GW 이상 데이터센터 용량 확보



자료: NBIS, 키움증권 리서치

NBIS 데이터센터 위치



자료: NBIS, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 USD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	-	118	569	3,009
EBITDA	-	-266	-41	600
EBITDA 마진(%)	-	-226.7	-7.2	20.0
순이익	-	-283	-	-
EPS(USD)	-	-1.01	-	-
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	2.0	-	-
ROE(%)	-	-19.5	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-09-25 컨센서스 기준, Non-GAAP 기준

샤오미(1810.HK): 스마트폰 신제품 및 전기차 모멘텀 유효. 관심 늘릴 필요

현재주가 (9/25)

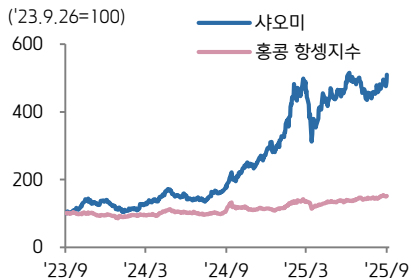
USD 7.37

Stock Data

산업분류	하드웨어 & 반도체
세부업종	통신장비
거래소	Hong kong
상대지수	HSI
벤치마크 현재주가	26,484.7
시가총액(mln)	1,316,002.4
유통주식수(mln)	21,509.6
52주 최고	61.45
52주 최저	19.84
일평균 거래량	144,011,400

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	72.3	11.1	11.3	189.3
홍콩항생	32.0	2.5	13.5	38.5



▶ **스마트폰 신제품 및 전기차 모멘텀 기대:** 9/25 샤오미는 플래그십 스마트폰 샤오미 17 시리즈를 발표. 기존 '15'에서 '17'로 건너뛰면서 애플과 정면으로 맞서겠다는 전략. 샤오미 17은 중국 프리미엄 스마트폰 시장에서 점유율 확대에 기여할 것으로 기대. 한편 샤오미 자동차의 차량 인도 속도 확대. 일부 모델은 최대 2~6주 앞당겨질 전망. 전기차 2기 공장의 램프업 효과로 판단하며, 규모의 경제 효과로 인해 하반기 전기차 사업 흑자 전환 기대된다는 판단

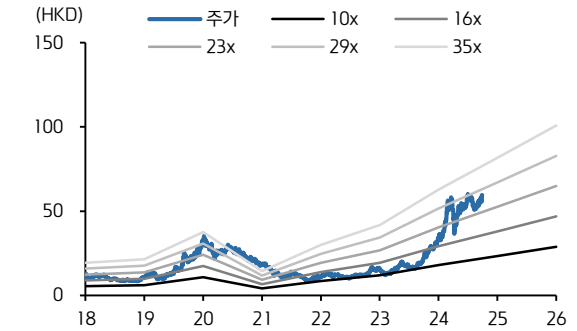
▶ **최근 상대수익률 부진. 기존 투자 매력 유효하며 관심 늘릴 필요:** 본토 자금 유입이 지속되는 가운데 미국의 금리 인하에 따른 외국인 투자자 유입 증가는 항생테크에게 긍정적인 것으로 기대. 항생테크 중 다수 기업은 안정적인 비즈니스 모델과 높은 AI 기술력을 보유하고 있기 때문. 샤오미는 최근 스마트폰 및 가전 사업의 이구환신 정책 효과 약화와 수익성 둔화 우려로 인해 상대적으로 상승 폭이 제한적. 9/1~25 주가 수익률은 12%로 중국 주요 빅테크 기업 대비 하회. 다만 기존 투자 포인트는 유효하며, 관심을 늘릴 필요가 있다는 판단

샤오미 플래그십 스마트폰 샤오미17



자료: 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Company Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	270,970	365,906	483,978	608,624
영업이익	20,009	24,503	47,042	61,998
OPM	7	7	10	10
순이익	17,474	23,658	41,725	53,069
EPS(CNY)	0.7	0.9	1.6	2.1
PER(배)	20.3	34.1	33.1	25.5
PBR(배)	2.2	4.3	5.9	4.6
ROE(%)	11.4	13.4	19.3	19.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주: 2025-09-25 컨센서스 기준

Defiance AI & Power Infrastructure ETF (AIPO.US): AI, 전력 인프라 종합 선물세트

현재주가 (9/26)

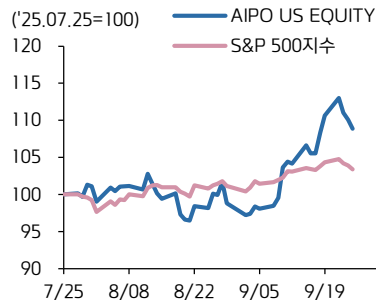
USD 22.16

Stock Data

자산군 분류	미국 주식
세부전략	AI 하드웨어/전력 인프라
거래소	NASDAQ GM
상대지수	SPX
벤치마크 현재주가	6604.72
순자산총액(백만 달러)	27.2
유통주식수(mln)	1.2
52주 최고	23.08
52주 최저	19.17
일평균 거래량	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	1Y
절대	-	8.8	-	-
S&P 500	12.9	3.1	14.9	16.0



▶ **개요:** 'AIPO'는 AI 산업 고도화와 이에 따른 전력 수요 폭증에 맞춰 AI 하드웨어/전력 인프라에 투자하는 ETF. 포트폴리오 구성은 1)AI 반도체/데이터센터, 2)전력 발전 및 설비, 그리드, 3)건설·엔지니어링, 4)전력 유틸리티·생산 업체들로 이루어져 있어 AI 하드웨어 및 전력 인프라 전반에 대한 전방위적 노출 제공

▶ **투자포인트 1:** 2Q25 실적발표 이후 하이퍼스케일러들의 잇따른 Capex 확장과 글로벌 서버 출하량 증가세 확인. 이를 바탕으로 AI 사이클 장기화에 대한 확신 강화 중. 4대 하이퍼스케일러의 Capex는 올해 3,462억 달러(+59% YoY)로 지난해(54.8% YoY)에 이어 높은 성장률 유지 전망

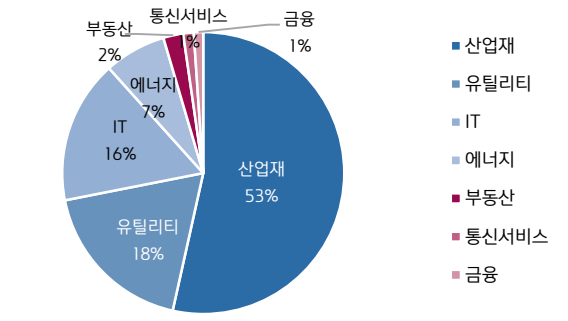
▶ **투자포인트 2:** 확대되는 AI 수요 충족을 위해 추가적인 데이터센터 및 네트워크 설비 등이 필요한 상황. 이로 인한 전력 수요 역시 '30년까지 올해의 2배 가까이 확대될 것으로 전망. 필수 전력원이 된 원자력 발전설비 역시 신규 용량 확보가 시급한 상황. AI 인프라-전력-에너지까지 연결되는 밸류체인 상 전방위적 공급 부족으로 관련 기업들의 중장기 수혜 예상

'AIPO' Top 10 Holdings 비중

티커	종목명	비중(%)
PWR	Quanta Services Inc	10.26
ETN	Eaton Corp Plc	9.29
GEV	GE Vernova Inc	7.72
VRT	Vertiv Holdings Co	6.57
CCJ	Cameco Corp	5.67
NVDA	Nvidia Corp	5.63
AVGO	Broadcom Inc	5.43
CEG	Constellation Energy Corp	4.73
OKLO	Oklo Inc	4.56
VST	Vistra Corp	3.69

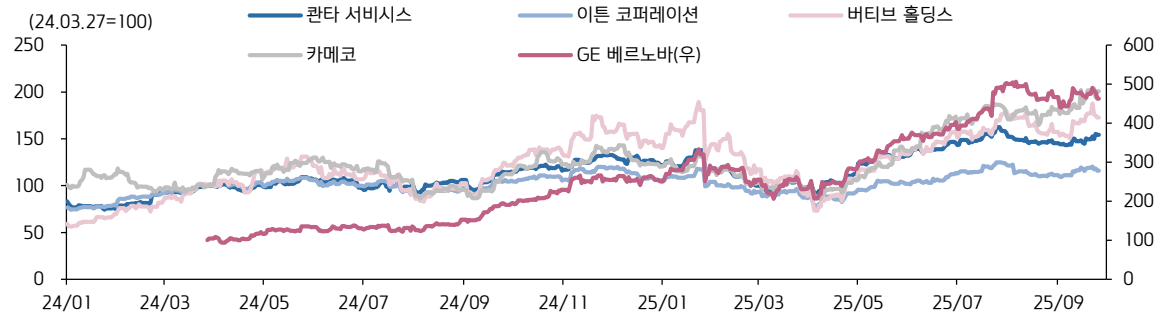
자료: Defiance, 키움증권 리서치, 주) 2025-09-26 기준

'AIPO' 섹터별 비중



자료: ETF Check, 키움증권 리서치, 주) 2025-09-23 기준

'AIPO' Top 5 Holdings 추가



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치, 주) GE베르노바 상장일 '24.03.27 기준

GLOBAL RESEARCH

Kiwoom Next Week Trend

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

- ◆ Global ETF 김진영 jykim@kiwoom.com
- ◆ China Strategy 박주영 jyp1ark@kiwoom.com
- ◆ US Strategy 김승혁 ocean93@kiwoom.com
- ◆ US Equity 조민주 mj3346@kiwoom.com
- ◆ RA 조호준 hojun.cho@kiwoom.com
- ◆ RA 한유진 yujin.han@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.